

# **RESPON INVESTOR TERHADAP PROGRAM TAX AMNESTY BAGI PERUSAHAAN GO PUBLIC**

Arif Mustofa

Universitas Negeri Surabaya

[arifmustofa859@gmail.com](mailto:arifmustofa859@gmail.com)

## *Abstract*

*The government has dismissed the policy of tax pardons in the form of non-imposition of sanctions and penalties for taxpayers by revealing assets that have not previously been disclosed. Companies participating in the program are expected to be good signals for investors who will be reflected by the increasing trading volume activity.*

*This research aims to examine whether there are differences in the trading volume activity before and after the public company following the tax amnesty. It also examine there is a difference between the public company that follow or not.*

*This research used non-parametric statistic that is wilcoxon signed ranks test and mann-whitney test. The result showed that there is no difference of trading volume activity before and after the tax amnesty program and there is no difference between tax amnesty companies and non-tax amnesty companies.*

*Keywords: tax amnesty, investor response, trading volume activity*

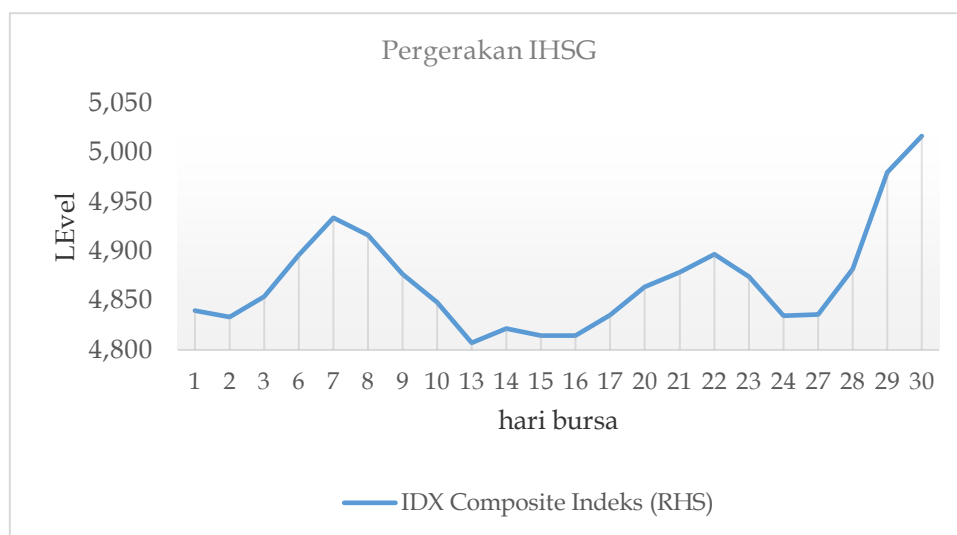
## **PENDAHULUAN**

Di pertengahan 2016, Pemerintah telah mengeluarkan kebijakan *Tax Amnesty*. *Tax Amnesty* merupakan sebuah kebijakan yang bertujuan sebagai upaya untuk meningkatkan pendapatan pemerintahan di masa sekarang dan meningkatkan kepatuhan pajak secara sukarela (*voluntary compliance*) di masa mendatang (Alm et al. 2009). Sedangkan berdasarkan Undang-Undang *Tax Amnesty* menjelaskan bahwa tujuan dari *Tax Amesty* adalah untuk mempercepat pertumbuhan dan restruktusi ekonomi melalui pengalihan harta, yang antara lain akan berdampak pada terhadap peningkatan likuiditas domestik, perbaikan nilai

tukar rupiah, penurunan suku bunga, dan peningkatan investasi (Republik Indonesia, 2016)

*Tax Amnesty* merupakan pengampunan pajak yang seharusnya terutang tidak dikenai sanksi administrasi perpajakan dan sanksi pidana di bidang perpajakan dengan cara mengungkapkan aset yang sebelumnya belum diungkapkan dan membayar uang tebusan sesuai dengan ketentuan yang berlaku (Republik Indonesia, 2016). Jadi wajib pajak diwajibkan untuk mengungkapkan hartanya baik yang sudah dilaporkan namun belum semuanya maupun yang belum dilaporkan sama sekali agar mendapatkan pengampunan pajak.

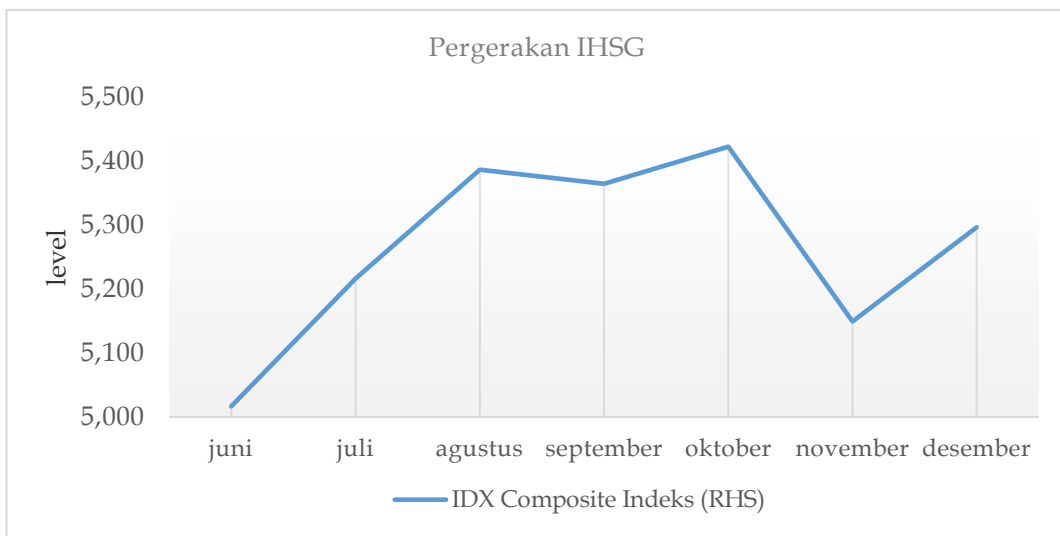
Adanya pengungkapan aset tersebut memberikan pengaruh atas persepsi para investor bahwa ekonomi Indonesia akan meningkatkan. Berdasarkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada akhir Juni 2016 menunjukkan lonjakan tajam sampai menembus pada level 5,000 menjelang pengesahan kebijakan *Tax Amnesty*. Gambar 1.



Sumber: Diolah Penulis

**Gambar 1. Pergerakan IHSG Juni 2016**

Sementara itu, jika melihat dari pergerakan IHSG selama Juli sampai Desember dimana *Tax Amnesty* sedang berjalan menunjukkan kestabilan diantara level 5,300 pada 2016. Hal tersebut mencerminkan bahwa pemberlakuan kebijakan *Tax Amnesty* meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perekonomian Indonesia (PresidenRI.go.id). Gambar 1.



Sumber: Diolah Penulis

### Gambar 2. Pergerakan IHSG Juni sampai Desember 2016

Keikutsertaan perusahaan dalam program *Tax Amnesty* selain akan terbebas dari permasalahan perpajakan yang juga dapat membantu menjaga arus kas di masa depan, memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk meningkatkan transparansinya kepada publik. Dengan adanya pengungkapan aset tersebut perusahaan dapat memberikan informasi yang lebih banyak lagi kepada investor. Semakin banyak informasi yang diungkapkan dalam laporan keuangan, memberikan sinyal positif bagi investor karena banyak informasi yang diketahui.

Teori sinyal menjelaskan bahwa informasi yang dikeluarkan perusahaan menjadi pertimbangan investor dalam berinvestasi. Brigham dan Houtson (2014:184) berpendapat bahwa sebuah informasi dapat menjadi suatu yang

penting bagi investor maupun pelaku bisnis apabila informasi tersebut dapat memberikan gambaran, catatan maupun keterangan mengenai perusahaan baik gambaran mengenai keadaan masa lalu, keadaan saat ini ataupun keadaan di masa mendatang tentang bagaimana *going concern* perusahaan dan apakah memberikan dampak bagi perusahaan.

Selain itu, dengan informasi yang diberikan semakin banyak, maka tingkat pengungkapan juga akan tinggi yang selanjutnya dapat mengurangi informasi tak simetri (Maulana, 2011). Lang dan Lundholm (1996) menemukan bukti secara tidak langsung dari penelitiannya tentang adanya keuntungan potensial dari *disclosure* yang tinggi yaitu dapat mengurangi risiko estimasi dan informasi tak simetri. Informasi tak simetri merupakan suatu keadaan dimana investor hanya memperoleh informasi sebagian saja dari informasi secara keseluruhan (Purwanto, 2004). Dengan adanya penurunan nilai informasi tak simetri tersebut, maka dapat membantu untuk meningkatkan kepercayaan investor yang ingin menanamkan modalnya di perusahaan (Maulana, 2011).

Meningkatnya kepercayaan investor menjadi tanda bahwa investor beraksi terhadap informasi tersebut. Ada atau tidaknya reaksi investor atas informasi pengungkapan *Tax Amnesty*, ada dua cara untuk mengetahuinya yaitu dengan melihat perubahan harga saham dan volume perdagangan saham. Beaver (1968) menyatakan bahwa perubahan harga saham mencerminkan perubahan rata-rata kepercayaan investor sedangkan volume perdagangan mencerminkan jumlah perbedaan reaksi investor terhadap sebuah informasi. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah perusahaan *go public* mengikuti *Tax Amnesty* serta perbedaan volume

perdagangan saham antara perusahaan *go public* yang mengikuti *Tax Amnesty* dengan yang tidak.

## **KAJIAN PUSTAKA**

### **Teori Sinyal**

*Signalling theory* atau teori sinyal yang dikembangkan oleh Ross (1977), menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan yang memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaan, memiliki dorongan untuk menyampaikan informasi pada pihak eksternal terutama kepada calon investor dan kreditur, agar saham perusahaannya meningkat. Hal positif dalam *signaling theory* dimana perusahaan yang memberikan informasi yang bagus akan membedakan mereka dengan perusahaan yang tidak memiliki “berita bagus”. Hal ini mendukung bahwa perusahaan yang mengikuti *Tax Amnesty* akan memiliki respon yang berbeda dengan perusahaan yang tidak mengikuti *Tax Amnesty*.

### **Teori Bakti**

Brotodiharjo (2013:35) menyatakan bahwa teori bakti didasarkan pada paham organisasi negara (*organische staatsleer*) yang mengajarkan bahwa negara sebagai organisasi mempunyai tugas untuk menyelenggarakan kepentingan umum. Negara harus mengambil tindakan atau keputusan yang diperlukan termasuk keputusan dibidang pajak. Dengan sifat inilah maka negara mempunyai hak mutlak untuk memungut pajak dan rakyat harus membayar pajak sebagai tanda baktinya. Menurut teori ini dasar hukum pajak terletak pada hubungan antara rakyat dengan negara, dimana negara berhak memungut pajak dan rakyat berkewajiban membayar pajak.

## **Tax Amnesty**

*Tax Amnesty* merupakan kebijakan pengampunan pajak yang mengharuskan wajib pajak untuk mengungkapkan asetnya yang sebelumnya belum pernah diungkapkan. Perusahaan yang mengikuti *Tax Amnesty* merupakan sebuah informasi yang dapat menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan terbebas dari masalah perpajakan. Selain itu, dengan adanya pengungkapan aset baru, diharapkan mampu meningkatkan profitabilitas di masa depan. Hal tersebut dapat menjadi sinyal yang tepat untuk menunjukkan kemampuan mendapatkan laba di masa depan.

## **Respon Investor**

Setiap informasi yang diperoleh investor akan memunculkan respon investor. Hal tersebut selaras dengan teori sinyal yang menjeaskan bahwa informasi yang diberikan perusahaan akan direspon oleh investor. Respon tersebut dapat berupa respon positif dan negatif tergantung bagaimana investor menafsirkan informasi tersebut.

Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya, bahwa untuk melihat bagaimana respon investor terdapat dua cara yang yaitu berdasarkan perubahan harga saham dan perubahan volume perdagangan saham. Beaver (1968) menjelaskan bahwa perubahan harga mencerminkan rata-rata keyakinan investor, sementara perubahan volume perdagangan mencerminkan reaksi tak terduga.

Kim dan Verrecchia (1991) juga berpendapat bahwa volume mencerminkan jumlah perbedaan reaksi *trader*, sementara perubahan dalam tes harga hanya reaksi rata-rata. Akibatnya, volume lebih proporsional daripada perubahan harga dengan tingkat presisi diferensial.

## **Penelitian Terdahulu dan Pengembangan Hipotesis**

*Tax Amnesty* merupakan insentif pajak yang diberikan pemerintah dengan cara mengungkapkan aset yang sebelumnya belum pernah diungkapkan. Perusahaan yang mengikuti *Tax Amnesty* akan mengungkapkan asetnya yang belum pernah diungkapkan. Dengan keikutsertaannya perusahaan dalam program *Tax Amnesty*, hal tersebut menjadi informasi yang penting bagi investor. Informasi tersebut dapat memberikan sinyal positif atau negatif tergantung bagaimana investor menafsirkannya. Sebagai dampak diterimanya informasi tersebut, hal tersebut akan menimbulkan reaksi yang tercermin dalam adanya perubahan volume perdagangan. Hal tersebut sesuai dengan hasil penelitian Wulandari *et al.* (2017) yang menguji volume perdagangan saham pada saat berlakunya *Tax Amnesty*. Hasilnya menunjukkan bahwa terdapat perbedaan volume perdagangan sebelum dan sesudah berlakunya *Tax Amnesty*.

**$H_1$  : Terdapat perbedaan volume perdagangan sebelum dan sesudah perusahaan mengikuti *Tax Amnesty*.**

*Signalling theory* menjelaskan bahwa akan ada perbedaan reaksi investor berupa naik atau turunnya volume perdagangan saham antara perusahaan yang memberikan informasi yang lebih dengan yang tidak. Perusahaan yang mengikuti *Tax Amnesty* mempunyai informasi yang lebih untuk diberikan kepada investor. Maka, investor akan bereaksi berbeda dengan perusahaan yang tidak mengikuti *Tax Amnesty*. Namun, seperti yang dijelaskan pada hipotesis pertama bahwa pengungkapan *Tax Amnesty* dapat memberikan sinyal positif dan negatif bagi investor. Hal ini juga akan mempengaruhi apakah perusahaan yang mengikuti *Tax*

*Amnesty* memiliki reaksi yang lebih tinggi atau rendah dari pada perusahaan yang tidak mengikuti *Tax Amnesty*.

**$H_2$  : Terdapat perbedaan volume perdagangan saham antara perusahaan yang mengikuti *Tax Amnesty* dengan perusahaan yang tidak mengikuti *Tax Amnesty*.**

## METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini merupakan penelitian dengan metode kuantitatif yang bertujuan untuk menguji hipotesis dari beberapa sampel tertentu. Penelitian ini membutuhkan data sekunder berupa laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan dan data volume perdagangan saham sampel. Adapun sampel pada penelitian ini adalah perusahaan yang mengikuti *tax amnesty* yang diungkapkan dalam laporan keuangan periode 2016 dan perusahaan yang tidak mengikuti *Tax Amnesty* yang disesuaikan dengan jumlah sampel yang mengikuti *Tax Amnesty*.

Adapun kriteria pengambilan sampel adalah perusahaan selama periode pengamatan tidak melakukan *corporate action* yaitu sebelum dan sesudah perusahaan publikasi laporan keuangan. Setelah mengeliminasi perusahaan yang melakukan *corporate action* dari populasi didapatkan sampel yang dapat dilihat pada Tabel 1.

**Tabel 1. Populasi dan Sampel**

Keterangan	Populasi	Sampel
Perusahaan yang mengikuti <i>Tax Amnesty</i>	206	181
Perusahaan yang tidak mengikuti <i>Tax Amnesty</i>	315	181

Sumber: Diolah penulis

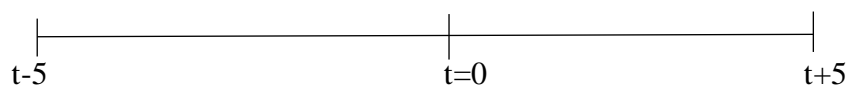


## Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Variabel pada penelitian ini menggunakan reaksi investor yang diukur dengan aktivitas volume perdagangan (*Trading Volume Activity* atau TVA). Menurut Husnan (1998:269) aktivitas volume perdagangan dapat digunakan untuk mengamati apakah sebuah informasi tertentu mampu mempengaruhi investor individual dalam mengambil keputusan ketika melakukan *trading* melebihi keputusan perdagangan secara normal. Volume perdagangan dalam penelitian ini dinyatakan dalam rumus sebagai berikut :

$$TVA_{it} = \frac{\text{Jumlah saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{Jumlah saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

Penelitian ini menggunakan data volume perdagangan saham harian perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini selama periode pengamatan. Periode pengamatan yang digunakan adalah 10 hari, yaitu 5 hari sebelum laporan keuangan diungkapkan ke publik ( $t-5$ ) dan 5 hari sesudah laporan keuangan diungkapkan ke publik ( $t+5$ ).



Sumber : Diolah penulis

**Gambar 3. Periode Pengamatan *Trading Volume Activity***

Ketika TVA di setiap sampel yang digunakan telah diketahui, maka tahap selanjutnya adalah menghitung TVA rata-rata dengan rumus:

$$ATVA_t = \frac{\sum TVA_{i,t}}{t}$$

## **Teknik Analisis Data**

### **Paired Sample t-test**

Menurut Ghozali (2013:54) uji beda yang berhubungan (*Paired sample t-test*) merupakan uji beda yang digunakan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan antara rata-rata dua sampel yang saling berhubungan. Adapun sampelnya berupa data volume perdagangan sebelum laporan keuangan dipublikasi dan setelah laporan keuangan dipublikasi. Berikut kriteria pengambilan keputusan dalam pengujian *paired sample t-test*:

- a. Jika nilai probabilitas atau Sig. (2-tailed)  $< 0,05$ , maka terdapat perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan sebelum dengan sesudah perusahaan mengikuti *Tax Amnesty* atau  $H_1$  diterima.
- b. Jika nilai probabilitas atau Sig. (2-tailed)  $> 0,05$ , maka tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dengan sesudah perusahaan mengikuti *Tax Amnesty* atau  $H_0$  diterima.

### **Independen Sample t-test**

Sementara yang kedua adalah uji beda Independen (*Independen sample t-test*) yang digunakan untuk menjawab hipotesis kedua. Uji beda independen digunakan untuk mengukur tingkat perbedaan antara perusahaan yang mengikuti *Tax Amnesty* dengan yang tidak.

Adapun kriteria pengambilan keputusan dalam pengujian *independent sample t-test* sebagai berikut:

- a. Jika nilai probabilitas atau Sig. (2-tailed)  $> 0,05$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak.

- b. Jika nilai probabilitas atau Sig. (2-tailed) < 0,05, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan analisis yang digunakan untuk menjelaskan keadaan data yang sebenarnya bertujuan untuk mengidentifikasi profil, distribusi, populasi dan asal data tersebut. Pada sub-bab ini akan dibahas mengenai hasil dari pengujian statistik deskriptif pada setiap variabel atau indikator. Tabel statistik deskriptif merupakan tabel yang berisi deskripsi variabel berupa rata-rata (*mean*), standar deviasi serta jumlah observasi dalam tiap variabel.

**Tabel 2. Statistik Deskriptif**

	N	Min	Max	Mean	S.Deviation
ATVA_sebelum	181	0	458.428.180	8.095.796	36.687.881
ATVA_sesudah	181	0	403.666.420	9.544.703	36.578.579
V_TA	181	100	12.045	287	1.293
V_NonTA	181	100	504.800	604.800	50.535

Sumber: Output SPSS 21

Tabel 2 memperlihatkan terdapat 181 sampel, yang mana untuk variabel ATVA\_sebelum memiliki nilai rata-rata sebesar 8.095.796. Variabel ATVA\_sesudah memiliki nilai rata-rata sebesar 9.544.703. Variabel V\_TA memiliki nilai rata-rata sebesar 12.045. Sedangkan variabel V\_NonTA memiliki nilai rata-rata sebesar 504.800.

### Uji Normalitas

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, perlu adanya uji normalitas data yang digunakan untuk mendeteksi apakah data terdistribusi normal atau tidak,

sehingga dapat ditentukan alat analisis apa yang harus digunakan untuk pengujian hipotesis, apakah menggunakan *parametric test* atau *non-parametric test*. Untuk melakukan pengujian normalitas data, penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov-smirnov* pada aplikasi SPSS versi 21 dengan tingkat signifikansi ( $\alpha$ )= 5% atau 0,05.

Pengujian normalitas yang pertama adalah untuk menguji data yang digunakan sebagai uji hipotesis yang pertama yaitu terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah perusahaan mengikuti *Tax Amnesty*. Data yang digunakan berupa TVA (*Trading Volume Activity*) selama 10 hari, 5 hari sebelum laporan keuangan dipublikasi dan 5 hari setelah laporan keuangan dipublikasi. Kemudian akan dirata-ratakan.

**Tabel 3. Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Data Pertama**

	ATVA_sebelum	ATVA_sesudah
N	181	181
Mean	10,928	10,915
Std. Deviation	5,286	5,317
Absolute	0,111	0,109
Positive	0,091	0,090
Negative	-0,111	-0,109
Kolmogorov-Smirnov Z	1,489	1,468
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,024	0,027

Sumber: Output SPSS 21

Berdasarkan output SPSS pada Tabel 3 dapat dilihat bahwa nilai *Asymp. Sig.* untuk variabel ATVA\_sebelum adalah 0,024 atau lebih kecil dari nilai ( $\alpha$ )= 0,05. Hal ini berarti data variabel tidak terdistribusi secara normal. Begitu juga dengan variabel ATVA\_sesudah yang menunjukkan nilai *Asymp. Sig.* sebesar 0,027 yang berarti bahwa data variabel tidak terdistribusi secara normal. Selanjutnya, pengujian normalitas pada data kedua yang digunakan untuk menjawab hipotesis kedua yaitu terdapat perbedaan rata-rata volume perdagangan

saham (ATVA) antara perusahaan *go public* yang mengikuti *Tax Amnesty* dengan yang tidak mengikuti *Tax Amnesty*.

**Tabel 4. Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Data Kedua**

	V_TA	V_NonTA
N	181	181
Mean	0,024	0,058
Std. Deviation	1,526	1,969
Absolute	0,140	0,165
Positive	0,122	0,151
Negative	-0,140	-0,165
Kolmogorov-Smirnov Z	1,881	2,215
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,002	0,000

Sumber: Output SPSS 21

Berdasarkan dari output SPSS pada Tabel 4 diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig.* Variabel V\_TA adalah 0,002 lebih kecil dari nilai  $(\alpha) = 0,05$ . Hal ini berarti data variabel tidak terdistribusi secara normal. Begitu juga dengan variabel V\_NonTA yang menunjukkan nilai signifikasinya 0,000 yang berarti bahwa data variabel tidak terdistribusi secara normal.

#### **Uji Wilcoxon Signed Ranks Test**

Setelah dilakukannya uji normalitas diketahui bahwa data pertama yang digunakan untuk menjawab hipotesis pertama tidak terdistribusi secara normal sehingga untuk melakukan pengujian hipotesisnya menggunakan statistik *non parametris* yaitu uji *wilcoxon signed ranks test*. Pengujian *wilcoxon signed ranks test* ini menggunakan program SPSS versi 21 dengan tingkat signifikansi  $(\alpha) = 5\%$  atau 0,05. Adapun kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut: Apabila probabilitas *Asymp. Sig.*  $> 0,05 = H_0$  diterima. Maka tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *average trading volume activity* sebelum dan sesudah perusahaan *go public* mengikuti *Tax Amnesty*. Artinya, bahwa

keikutsertaan dalam program *Tax Amnesty* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap volume perdagangan saham perusahaan.

Apabila probabilitas *Asymp. Sig* < 0,05 =  $H_1$  diterima. Maka terdapat perbedaan yang signifikan antara *average trading volume activity* sebelum dan sesudah perusahaan *go public* mengikuti *Tax Amnesty*. Artinya, bahwa keikutsertaan dalam program *Tax Amnesty* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap volume perdagangan saham perusahaan.

**Tabel 5. Hasil Uji Wilcoxon Signed Ranks Test**

	ATVAsesudah – ATVasebelum
Z	-,042
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,966

Sumber: Output SPSS 21

Tabel 5 menunjukkan hasil statistik *non parametrik*s uji *wilcoxon signed ranks test* atas uji beda untuk ATVA sebelum dengan ATVA setelah mengikuti *Tax Amnesty*. Berdasarkan Tabel 4.9, diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig.* bernilai 0,966 atau lebih besar dari > 0,05. Maka, dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima yang berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *average trading volume activity* sebelum dan sesudah perusahaan *go public* mengikuti *Tax Amnesty*.

### **Uji Mann-Whitney**

Seperti halnya pada pengujian hipotesis pertama, diketahui bahwa hasil dari uji normalitas data yang digunakan untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan antara perusahaan *go public* yang mengikuti *Tax Amnesty* dengan perusahaan *go public* yang tidak mengikuti *Tax Amnesty* menunjukkan bahwa, data tidak terdistribusi secara normal. Karena data tidak terdistribusi secara normal, maka dalam pengujian hipotesisnya menggunakan statistik *non parametrik*s yaitu

dengan uji *Mann-Whitney*. Adapun kriteria pengambilan keputusan yang digunakan sebagai berikut:

Apabila probabilitas *Asymp. Sig* > 0,05, maka  $H_0$  diterima. Artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara perusahaan *go public* yang mengikuti *Tax Amnesty* dengan perusahaan *go public* yang tidak mengikuti *Tax Amnesty*.

Apabila probabilitas *Asymp. Sig* < 0,05 =  $H_1$  diterima. Maka terdapat perbedaan yang signifikan antara perusahaan *go public* yang mengikuti *Tax Amnesty* dengan perusahaan *go public* yang tidak mengikuti *Tax Amnesty*.

Berikut adalah hasil dari pengujian hipotesis dengan menggunakan statistik *non parametrik*s yaitu uji *mann-whitney*:

**Tabel 6. *Mann-Whitney***

	Hasil Peningkatan ATVA
Mann-Whitney U	15.430,000
Wilcoxon W	31.901,000
Z	-,955
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,339

Sumber: Output SPSS 21

Tabel 6 menunjukkan hasil statistik *non parametrik*s uji *mann-whitney* untuk menguji apakah terdapat perbedaan antara perusahaan *go public* yang mengikuti *Tax Amnesty* dengan perusahaan *go public* yang tidak mengikuti *Tax Amnesty*. Berdasarkan Tabel 4.10 diketahui bahwa nilai *asymp. Sig.* sebesar 0,339 atau > 0,05. Karena nilai *asymp. sig.* lebih besar dari 0,05 maka  $H_0$  diterima. Hal ini berarti bahwa tidak terdapat perbedaan antara perusahaan *go public* yang mengikuti *Tax Amnesty* dengan perusahaan *go public* yang tidak mengikuti *Tax Amnesty*.

## Pembahasan

Hipotesis yang pertama yaitu untuk menguji apakah terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah perusahaan mengikuti *Tax Amnesty*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah perusahaan mengikuti *Tax Amnesty*.

Keikutsertaan program *Tax Amnesty* sebenarnya dapat mengurangi tingkat informasi tak simetri yang terjadi antara perusahaan (*agent*) dengan investor (*principle*). Hal ini didasarkan pada kegiatan utama dari program *Tax Amnesty* yaitu mengungkapkan aset yang sebelumnya belum pernah diungkapkan sebelumnya atau belum sepenuhnya diungkapkan (Republik Indonesia 2016). Lang dan Lundholm (1996) menemukan bukti secara tidak langsung dari penelitiannya tentang adanya keuntungan potensial dari *disclosure* yang tinggi yaitu dapat mengurangi risiko estimasi dan informasi tak simetri. Dengan adanya penurunan nilai informasi tak simetri tersebut, maka akan membantu meningkatkan kepercayaan investor yang akan menanamkan modalnya di perusahaan (Maulana 2011).

Selain itu, perusahaan juga mendapat pengampunan pajak berupa tidak dikenainya sanksi administrasi perpajakan dan sanksi pidana di bidang perpajakan serta perusahaan mendapatkan penghapusan pajak yang seharusnya terutang. Namun, hal tersebut ternyata tidak dapat memberikan sinyal baik (*good news*) kepada investor. Hal ini berarti pengungkapan aset pengampunan pajak yang diungkapkan di laporan keuangan tidak mengandung informasi bagi investor individual.



Pajak merupakan sebuah kewajiban bagi setiap wajib pajak salah satunya adalah perusahaan. Sebagaimana yang dijelaskan pada teori bakti bahwa negara memiliki hak untuk memungut pajak begitupun dengan perusahaan sebagai wajib pajak memiliki kewajiban untuk membayar pajak. Begitu juga dengan *Tax Amnesty* merupakan sebuah kewajiban bagi wajib pajak yang sebelumnya belum pernah mengungkapkan asetnya secara penuh. Karena merupakan sebuah kewajiban, dimungkinkan hal tersebut yang membuat pengungkapan aset pengampunan pajak tidak menjadi sebuah informasi yang mampu mengubah keputusan investasi bagi investor individual. Putra dan Tjaraka (2016) juga menunjukkan bahwa perubahan tarif pajak penghasilan badan tidak signifikan mempengaruhi *return* saham dan utang pajak tangguhan. Hal tersebut dikarenakan perusahaan tidak bereaksi secara signifikan yang mengakibatkan perubahan atas utang pajak tangguhan ketika terjadi perubahan tarif pajak.

Penelitian lain yang serupa dilakukan oleh Asmorojati *et al.* (2017), yang menunjukan bahwa tidak terdapat perbedaan ATVA sebelum dan sesudah pengumuman disahkannya kebijakan *Tax Amnesty* pada tanggal 1 Juli 2016. Dari hasil pengamatan pergerakan ATVA menggambarkan situasi yang fluktuasi. Hal tersesbut dikarenakan perilaku investor yang cenderung konservatif dan cenderung menghindari adanya risiko.

Selain itu hasil dari pengujian hipotesis yang kedua yaitu menunjukan bahwa tidak terdapat perbedaan rasio peningkatan ATVA antara perusahaan *go public* yang mengikuti *Tax Amnesty* dengan yang tidak mengikuti *Tax Amnesty*. *Signalling theory* menjelaskan bahwa perusahaan yang memberikan informasi yang bagus akan membedakan mereka dengan perusahaan yang tidak memiliki

“berita bagus”. Namun, keikutsertaan dalam program *Tax Amnesty* bukan merupakan sebuah informasi bagi investor. Hasil ini mendukung bahwa informasi terkait pajak dalam hal ini keikutsertaan *Tax Amnesty* bukan merupakan sebuah informasi (*not news*) bagi investor. Sesuai dengan teori bakti bahwa keikutsertaan program tax amnesty lebih menjadi sebuah kewajiban bagi wajib pajak.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil serangkaian pengujian hipotesis yang telah dilaksanakan diperoleh jawaban atas masalah yang telah dirumuskan. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah perusahaan mengikuti *Tax Amnesty*. Sedangkan pada pengujian hipotesis kedua menunjukan hasil yang sama yaitu tidak terdapat perbedaan antara perusahaan *go public* yang mengikuti *Tax Amnesty* dengan perusahaan *go public* yang tidak mengikuti *Tax Amnesty*.

Hasil ini membuktikan bahwa secara statistik keikutsertaan program *Tax Amnesty* tidak dapat diartikan sebagai sinyal bagi investor. Oleh karena itu, sinyal tersebut tidak mengandung informasi yang berarti bagi investor yang terefleksikan pada volume perdagangan saham.

Berdasarkan analisis dan pembahasan di atas hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapatnya perbedaan reaksi investor terhadap keikutsertaan perusahaan *go public* dalam program *tax amnesty*. Hal tersebut diduga karena ada kelemahan dalam penelitian ini yaitu tidak mempertimbangkan

tingkat materialitas aset yang diungkapkan. maka untuk penelitian selanjutnya diharapkan lebih fokus ke perusahaan yang pengungkapan asetnya materialitas.

### **Saran**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan reaksi investor terhadap keikutsertaan perusahaan *go public* dalam program *tax amnesty*. Penelitian ini dalam menentukan sampel tidak mempertimbangkan tingkat materialitas aset yang diungkapkan oleh perusahaan, maka untuk penelitian selanjutnya diharapkan lebih fokus terhadap perusahaan yang pengungkapan asetnya material.

### **Daftar Pustaka**

- Alm, J., Martinez-vazquez, J. & Wallace, S., 2009. Do Tax Amnesties Work? The Revenue Effects of Tax Amnesties During the Transition in the Russian Federation. *Economic Analysis and Policy*, 39(2), pp.235–253.
- Asmorojati, W., Diana, N. & Afifudin, 2017. Reaksi Investor Terhadap Pengumuman Kebijakan *Tax Amnesty* Pada Tanggal 1 Juli 2016. *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 6(2), pp.27–41.
- Beaver, W.H., 1968. The Information Content of Annual Earnings Announcements. *Journal of Accounting Research*, 6, pp.67–92.
- Brigham, E.F. & Houtson, J.F., 2014. *Dasar Dasar Manajemen Keuangan* 11th ed., Jakarta: Salemba Empat.
- Brotodihardjo, S. 2013. *Pengantar Ilmu Hukum Pajak* 23rd ed., Bandung: PT. Refika Aditama.
- Ghozali, I., 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Husnan, S., 1998. *Dasar Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* 2nd ed., Yogyakarta: UPP-AMP YKPN.
- Kim, O. & Verrecchia, R.E., 1991. Trading Volume and Price Reactions to Public Announcements. *Journal of Accounting Research*, 29(2), pp.302–321.

Lang, M.H. & Lundholm, R.J., 1996. Corporate Disclosure Policy and Analyst Behavior. *The Accounting Review*, 71(4), pp.467–492.

Maulana, A., 2011. Analisa dampak konvergensi ifrs ke dalam psak 13, 16, dan 30 terhadap aktivitas perdagangan saham perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Islamic Finance & Business Review*, 6(2), pp.168–195.

Purwanto, A., 2004. Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, dan Variasi Return terhadap Bid-Ask Spread pada Masa Sebelum dan Sesudah Right Issue di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2002. *Jurnal Akuntansi dan Auditing*, 1(1).

Putra, G.R. & Tjaraka, H., 2016. Pengaruh Perubahan Tarif Pajak Penghasilan Badan Terhadap Return Saham dengan Liabilitas Pajak Tangguhan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI (Periode 2008-2010). *Jurnal Infestasi*, 12(1), pp.98–108.

Republik Indonesia, 2016. *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 11 Tentang Pengampunan Pajak*. Sekretariat Negara. Jakarta

Ross, S.A., 1977. The determination of financial structure: the incentive-signalling approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), pp.23–40.

Wulandari, I.G.A.A.D., Wahyuni, M.A. & Sujana, E., 2017. Reaksi Investor dalam Pasar Modal terhadap Undang-Undang *Tax Amnesty*. *e-journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 7(1).

<http://www.presidentri.go.id/ulasan/perekonomian/reaksi-positif-pasar-usai-pengesahkan-uu-tax-amnesty.html>

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

[www.pajak.go.id](http://www.pajak.go.id)